REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN N° 10 - 2016

De 14 de Septiembre de 2016

Tema: A manera de ampliación y aclaración del criterio vertido mediante Opinión No.5-2015 de marzo de 2015, solicitamos su posición administrativa sobre lo siguiente: ¿Puede un menor de edad no emancipado ser titular de una cuenta de inversión?

Solicitante: Jorge Alexander Olivardía B. (Sucre, Arias & Reyes)

Criterio del solicitante:

"En primer término debemos indicar que concordamos parcialmente con la posición administrativa planteada mediante Opinión No.5-2015 de 31 de marzo de 2015, respecto a la imposibilidad no solo legal, sino práctica de que menores de edad no emancipados, presten su consentimiento para la apertura de cuentas de inversión con intermediarios con licencia expedida en la República de Panamá.

*No obstante lo anterior, consideramos prudente que el regulador del mercado de valores ampliase el criterio vertido en la opinión No.5-2015, en el sentido de indicar que un menor de edad sí podría, conforme a circunstancias particulares, ser **titular** de una cuenta de inversión.*

Las razones que nos llevan a solicitar lo anterior son las que a continuación explicamos.

Un menor de edad aun no estando emancipado, fuera de cualquier discusión puede ser titular y por tanto propietario legítimo, con ánimo de dueño, de cualquier tipo de bienes activos, lo cual es reconocido tanto por el Código Civil como por el Código de la Familia.

Sin embargo, es un tema distinto que dicho menor no emancipado pueda o no disponer de dichos bienes o activos, por razón de requerir de un tutor legal en las condiciones y forma que contempla el código de la familia.

*El menor de edad no emancipado, puede ser propietario de cualquier tipo de bien lícito, por su mera condición de persona. Así, el artículo 38 del Código Civil establece que "son personas naturales todos los individuos de la especie humana cualquiera que sea su **edad**, sexo, estirpe o condición" (lo resaltado es nuestro).*

Igualmente el artículo 324 del Código Civil establece que "Todas las cosas que son o pueden ser objeto de apropiación se consideran como bienes, muebles o inmuebles".

Por su parte, el Código de la Familia, a propósito de la figura de la Tutela deja también claro que un menor de edad puede perfectamente ser propietario de bienes, sin perjuicio de que otra persona (el tutor) tenga la facultad legal de administrarlos.

*El artículo 444 del Código de la Familia, establece las obligaciones el (sic) tutor, indicando entre otras las de: "hacer inventario **de los bienes** a que se extienda la tutela" y "administrar **el caudal del pupilo** con la diligencia de un buen padre de familia". (Lo resaltado es nuestro).*

Mientras que el artículo 445 del Código de la Familia, el cual citamos de forma ilustrativa, indica que el tutor necesita una autorización judicial para ejecutar los siguientes actos:

1. *internar al incapaz...*
2. *Continuar el comercio o la industria a que el pupilo o sus ascendientes hubiesen estado dedicados.*
3. ***Enajenar o gravar bienes que constituyen el capital del pupilo o celebrar contratos o actos sujetos a inscripción registral**. (Lo resaltado es nuestro).*

Es decir, se esclarece el hecho de que un menor de edad, puede tener y ser propietario de bienes de cualquier clase, los cuales pueden incluir efectos de comercio y valores de cualquier clase o tipo.

También consideramos que el Decreto Ley 1 de 8 julio de 1999, sí contempla la posibilidad de que un menor de edad pueda ser titular de una cuenta de inversión.

El artículo 49 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, define el concepto de persona legitimada, refiriendo el tema al artículo 209 que expresa:

> *Artículo 209. Persona legitimada. Se consideran personas legitimadas las siguientes:*
> *1. El tenedor registrado que aparezca en el registro, cuando se trate de instrucciones relacionadas con un valor representado mediante anotación en cuenta.*
> *2. El tenedor indirecto que aparezca en la cuenta de custodia, cuando se trate de instrucciones relacionadas con derechos bursátiles sobre activos financieros.*
>
> *También se considerarán personas legitimadas los **herederos**, **albaceas**, **tutores**, curadores y representantes de las personas a que se refieren los numerales 1 y 2, en caso de muerte o de incapacidad de estas, según fuere el caso. (Lo resaltado es nuestro).*

La definición anterior, resulta de capital importancia al momento de determinar, quienes tienen poder de dirección (conforme al artículo 211 del Decreto Ley 1 de 1999) y quienes tienen derechos bursátiles sobre una cuenta de inversión.

En concordancia con lo anteriormente expuesto, el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, sí regula la titularidad, en este caso respecto a valores registrados por medio de anotación en cuenta, indicando:

> *Artículo 215. Titularidad. **La persona** que aparezca anotada en el registro como tenedor registrado se presumirá **titular legítimo** y, en consecuencia, podrá ejercer los derechos que le correspondan y podrá exigir del emisor que realice a su favor las prestaciones a que tenga derecho, sobre los valores representados por medio de anotaciones en cuenta.*

Debe tomarse en cuenta que el legislador decidió utilizar el término persona en la redacción del artículo 215. Como ya hemos visto en el artículo 38 del Código Civil, la condición de persona no está determinada por la edad, por lo que consideramos nuevamente que un menor de edad no emancipado, siendo una persona, puede ser efectivamente titular de una cuenta de inversión, la cual no es más que un conjunto de activos financieros, sin perjuicio de la incapacidad legal que tiene de administrar sus bienes por cuenta propia, debiendo hacerlo un tutor legal debidamente designado. Así, un menor de edad puede perfectamente heredar los activos que componen una cuenta de inversión y ser titular de la misma sin que haya impedimento legal para ello.

*Por todas las anteriores consideraciones, somos del criterio que un menor edad (sic) no puede prestar su considentimiento para la apertura de cuentas de inversión tal y como lo manifiesta la Opinión No. 5-2015, sin embargo **sí puede ser titular de una cuenta de inversión**, en cuyo caso, la persona legitimada para dar instrucciones sobre la misma será el tutor judicialmente designado para tal fin.*

***Fundamento legal:** Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; Código Civil y Código de la Familia."*

Posición administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Previo a sentar la posición administrativa, analizaremos las normas aplicables al tema:

1. **Constitución Política de la República de Panamá:**

> *"**Artículo 47**. Se garantiza la propiedad privada **adquirida con arreglo a la Ley** por personas jurídicas o naturales."*

2. Código Civil:

*"**Artículo 9.** Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal a pretexto de consultar su espíritu. Pero bien se puede, para interpretar una expresión oscura de la ley, recurrir a su intención o espíritu, claramente manifestados en ella misma o en la historia fidedigna de su establecimiento."*

*"**Artículo 10.** Las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio, según el uso general de las mismas palabras; pero cuando el legislador las haya definido expresamente para ciertas materias, se les dará en estos casos su significado legal."*

*"**Artículo. 337.** La propiedad es el derecho de gozar y disponer de una cosa, **sin más limitaciones que las establecidas por la ley**.*

El propietario tiene acción contra el poseedor de la cosa para reivindicarla."

3. Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999:

*"**Artículo 49.** Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:*

...

*2. Activos financieros. Incluyen todo valor, dinero en efectivo **y cualquier otro bien mueble** que un intermediario mantenga en una cuenta de custodia a favor de una persona, si el intermediario y dicha persona han acordado reconocer dicho bien como un activo financiero sujeto al Título X de este Decreto Ley, siempre que dicho bien no haya sido excluido de este término por la Superintendencia.*

...

19. Derecho bursátil. Conjunto de derechos personales y reales, incluyendo los derechos de propiedad y los derechos de prenda, que tenga un tenedor indirecto con respecto a activos financieros de conformidad con el Título X de este Decreto Ley.

...

*49. Persona legitimada. **Toda persona que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 209 de este Decreto Ley**.*

...

*63. Tenedor indirecto. **Persona a quien un intermediario haya reconocido derechos bursátiles sobre activos financieros en una cuenta de custodia** mediante anotación en esta. Las personas a que se refiere el artículo 233 serán tenedores indirectos aun cuando no hayan sido anotadas como tales en la cuenta de custodia por el intermediario.*

..."

*"**Artículo 64.** Cuentas de inversión, manejo de valores y dineros de clientes. Las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión **de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia**. **La Superintendencia dictará reglas de conducta** que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores **en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes**, el traspaso de cuentas de inversión entre casas de valores, la constitución de garantías sobre valores y dineros de clientes, el otorgamiento de préstamos en dinero o valores a clientes y demás operaciones bursátiles efectuadas con estos. En aquellos casos en que una casa de valores o un corredor de valores tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberá administrar dichas cuentas con aquella diligencia y aquel cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.*

Las cuentas de inversión podrán contener valores o dinero en efectivo, siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión. Los dineros depositados en cuentas de inversión podrán devengar intereses, según lo establezca el reglamento de la cuenta de inversión.

Las cuentas de inversión *ofrecidas por casas de valores* ***quedarán sujetas a las disposiciones del Título X de este Decreto Ley****."*

Título X
Custodia, Compensación y Liquidación de Valores

Capítulo I
Disposiciones Generales

*"**Artículo 209.** Persona legitimada. Se consideran personas legitimadas las siguientes:*

1. *El tenedor registrado que aparezca en el registro, cuando se trate de instrucciones relacionadas con un valor representado mediante anotación en cuenta.*
2. *El tenedor indirecto que aparezca en la cuenta de custodia, cuando se trate de instrucciones relacionadas con derechos bursátiles sobre activos financieros.*

También se considerarán personas legitimadas los *herederos, albaceas,* ***tutores****, curadores* ***y representantes*** *de las personas a que se refieren los numerales 1 y 2,* ***en caso*** *de muerte o* ***de incapacidad de estas****, según fuere el caso."*

4. Ley 23 de 2015:

*"**Artículo 4.** Definiciones. Para los efectos de esta Ley, los términos siguientes se entenderán así:*
...
6. ***Cliente****. Persona natural o jurídica,* ***según sea definida por las disposiciones legales que rigen para cada actividad económica*** *o profesional indicada en esta Ley, con la cual los sujetos obligados financieros, sujetos obligados no financieros y actividades realizadas por profesionales sujetas a supervisión establecen, mantienen o han mantenido, de forma habitual u ocasional, una relación contractual, profesional o de negocios para el suministro de cualquier producto o servicio propio de su actividad.*
..."

5. Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015:

*"**Artículo 7. (Identificación y verificación de la identidad del cliente - Persona natural).***
Para los efectos de la identificación y verificación de la ***identidad del cliente*** *conforme a lo indicado en el numeral 1 del artículo 27 de la Ley 23 de 2015, los Sujetos Obligados Financieros deberán tomar,* ***como mínimo****, las siguientes medidas, y solicitar y obtener la siguiente información o documentación,* ***antes de la apertura de la cuenta*** *o inicio de la relación comercial:*

1. *Nombre, apellido, fecha de nacimiento, estado civil, profesión u oficio, ocupación real y actual, constancia del domicilio personal y laboral, números de teléfonos, fax, dirección postal, correo electrónico del titular de la cuenta y de los firmantes.*
2. *Copia de la cédula o pasaporte de la persona(s) que solicita abrir la cuenta y a los beneficiarios finales; y realizar el cotejo correspondiente. La copia del pasaporte debe incluir los sellos de entrada y salida del país, así como cualquier otro trámite migratorio correspondiente.*
3. *Información de Personas Políticamente Expuestas, sus familiares cercanos y estrechos colaboradores; en caso de haber, se deberá cumplir con lo establecido en el Capítulo III del presente Acuerdo.*
4. *Como mínimo, una referencia bancaria y una referencia comercial; o dos referencias bancarias. Las referencias bancarias no podrán ser emitidas por entidades que sean partes relacionadas a la persona natural que desea abrir la cuenta.*
5. *Sustentación del origen de los fondos;*
6. *Establecer un perfil financiero y un perfil transaccional;*

7. *Cualquier otra documentación adicional, que de conformidad a las políticas de gestión del riesgo, el sujeto obligado financiero considere necesario.*

El Manual de Prevención de los Sujetos Obligados Financieros deberá establecer las medidas, políticas, información o documentación adicional implementada por el sujeto obligado financiero que se les solicitará a los clientes que representen mayor riesgo."

El artículo 17 de la Constitución Política de la República de Panamá establece que las Autoridades de la República de Panamá están instituidas para proteger en su vida, honra y bienes a los nacionales, dondequiera se encuentren, y a los extranjeros que estén bajo su jurisdicción, al igual que para asegurar la efectividad de los derechos y deberes individuales y sociales, y cumplir y hacer cumplir la Constitución y la Ley.

En ese orden, el artículo 18 de la Constitución claramente determina que los particulares solo son responsables ante las Autoridades por infracción de la Constitución o de la Ley; mientras que los servidores públicos lo son por esas mismas causas y por extralimitación de funciones o por omisión en el ejercicio de estas (principio de estricta legalidad; artículo 34 de la Ley 38 de 2000).

Por consiguiente, como parte de estos derechos (garantías fundamentales) cuya efectividad corresponde asegurar a las Autoridades, vemos que el artículo 47 de la Constitución reconoce, taxativamente, que: *"Se garantiza la propiedad privada adquirida con arreglo a la Ley por personas jurídicas o naturales."*

Esta norma consagra el derecho a la propiedad privada que tienen tanto personas naturales como jurídicas, el cual, si bien constituye un derecho individual, no es absoluto, toda vez que el artículo 48 de la Constitución reconoce limitaciones, al preceptuar la existencia de deberes sociales (obligaciones) que les atañe cumplir a los propietarios, de acuerdo a lo que define la Ley. Por tal razón, el artículo 337 del Código Civil, Ley de la República de Panamá, reza que: *"La propiedad es el derecho de gozar y disponer de una cosa, sin más limitaciones que las establecidas por la ley."*

Tal como resaltamos del contenido del artículo 47 de la Constitución, la propiedad privada se adquiere con arreglo a la Ley, esto es: que en la Ley no solo se encuentran las limitaciones para el ejercicio del derecho de propiedad, sino también las formas y modos en que una persona puede constituirse en propietario.

El Pleno de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, en Fallo de 6 de agosto de 2015, ha tratado este tema como se aprecia en el siguiente parágrafo[1]:

> *"Ahora bien, con relación a la propiedad privada, tenemos que señalar que éste derecho se encuentra consagrado en nuestra Constitución Política en su artículo 47, que garantiza la propiedad privada adquirida con arreglo a la ley, y este artículo debe ser interpretado en concordancia con el artículo 337 del Código Civil, que permite gozar y disponer de una cosa, sin más limitaciones que las establecidas por ley. Es decir, la Constitución protege la propiedad privada adquirida conforme a la ley, y una vez adquirida podemos gozar de ella de acuerdo a las limitaciones de ésta, y la principal limitación a la propiedad es precisamente el beneficio social que debe cumplir."*

Efectivamente, como sostiene el solicitante de esta posición administrativa, el artículo 38 del Código Civil contempla como personas naturales a los individuos de la especie humana cualquiera que sea su edad; entretanto, el artículo 324 expresa que todas las cosas que son o puede ser objeto de apropiación se considerarán como: bienes, muebles o inmuebles.

Al poner en conjunción estas normas constitucionales y legales, queda claro que el derecho de propiedad que tienen las personas, en el caso específico de las personas naturales, no precisa edad y puede recaer sobre bienes muebles e inmuebles, pero su adquisición se sujeta a lo establecido en la Ley, para lo cual, el Código Civil sienta las bases respecto a las formas y

[1] Demanda de inconstitucionalidad promovida por el Doctor Mario Velásquez Chizmar y los Licenciados Guadalupe Arosemena Quintero y Aurelio Ali García, actuando en nombre y representación de Silvia Carrera Concepción y Edgardo Voitier López, a fin de que se declare inconstitucional el artículo 3 de la Ley No.18 de 26 de marzo de 2013, por la cual se modifica y adicionan artículos de la Ley No.44 de 2011, relativo a centrales eólicas destinadas a la prestación del servicio público de electricidad.

modos en que puede obtenerse la propiedad, entre estas: venta, donación, sucesión, prescripción del dominio, etc. (artículos 336, 628, 939, 1215, 1292, 1294 y concordantes), así como las condiciones, instrumentos, actos, requisitos, obligaciones, etc., que existen y deben llevarse a los efectos para su validez, deteniéndonos en este punto en: los contratos, conceptualizados en el artículo 1105 del Código Civil como aquel: *"...acto por el cual una parte se obliga para con otra a dar, hacer o no hacer alguna cosa..."*.

Enfocándonos en el punto medular de esta consulta: los menores de edad, de quienes nos remitimos a la descripción contenida en el artículo 34-A del Código Civil y a los efectos de la emancipación señalados en el artículo 358 del Código de la Familia, reputamos que sí pueden ser propietarios, pero es la propia Ley la que les fija limitaciones y condiciones especiales para poder gozar de este derecho.

En lo relativo a los contratos, el artículo 1114 (numeral 1) del Código Civil determina, con claridad meridiana, que los menores de edad no emancipados no pueden prestar consentimiento, siendo esto uno de los requisitos esenciales para que exista un contrato (validez; artículo 1112 del Código Civil).

Como quiera que pueden ser objeto de los contratos todas las cosas (bienes muebles e inmuebles) que no están fuera del comercio de los hombres, aun futuras, y todos los servicios que no sean contradictorios a las Leyes o a las buenas costumbres ni imposibles (artículos 1122 y 1123 del Código Civil), es manifiesto que existe una limitación (incapacidad) establecida por Ley para que los menores de edad no emancipados puedan constituirse en propietarios y contratar servicios, *per se*, a través de este acto.

En esa línea se orientó la posición asentada en la Opinión N°5-2015 de 31 de marzo de 2015.

De esta incapacidad nos hablan los profesores de derecho civil de la Universidad de Panamá, Alexander Valencia Moreno y Virgilio Trujillo López, en su libro: *"Manual de las obligaciones volumen I"*, así:

> *"Cuando el legislador niega a estas personas la capacidad para contratar, que puedan regirse por sí mismas y puedan representarse con exactitud en la trascendencia de sus actos, intenta sin duda, protegerlas de la posibilidad de que, como consecuencia de su debilidad de juicio o de su inexperiencia, los contratos en que intervengan degeneren de bilaterales en unilaterales, por un lado.*
>
> *Por otro lado, la sanción de la incapacidad en materia contractual es la nulidad del acto. El concepto de la capacidad es de Derecho estricto."*

El Dr. Luis Diez-Picazo, catedrático de derecho civil y ex-magistrado del Tribunal Constitucional de España, en su obra *"Sistema de derecho civil volumen II"*, expone sobre este tema lo siguiente:

> *"Regulada así, negativamente, la capacidad, se desprende una regla implícita: son capaces para contratar todas aquellas personas a quien la ley no declare expresamente incapaces para ello. En realidad, sustancialmente la capacidad para contratar coincide con la capacidad general de obrar. En consecuencia, aquellas personas que tengan limitada su capacidad de obrar la tienen también limitada para contratar; limitación que dependerá del estado civil del menor de edad o incapacitado en los términos expuestos.*
>
> *...La incapacidad se encuentra relacionada o tiene su fundamento básico en el estado civil de la persona afectada (menor edad, incapacitación)."*

Ahora bien, pese a esta incapacidad, entra el artículo 1110 del Código Civil determinando que: *"Ninguno puede contratar a nombre de otro sin estar por éste autorizado o sin que tenga por la ley su representación legal."*

Indudablemente, en el Código de la Familia, el artículo 332 (en concordancia con los artículos 316, 319, numeral 3, y 334) dispone que los padres, que ejercen la patria potestad o relación parental, tienen la representación legal de sus hijos menores de edad no emancipados y administran sus bienes; y, en lo que respecta a la tutela, figura mencionada por el solicitante, el artículo 390 (numeral 1) sujeta a los menores de edad no emancipados a sus efectos, donde el

artículo 442 (en concomitancia con el artículo 444, numeral 4) señala que la persona nombrada en el cargo de tutor representa al pupilo en todos los actos civiles y está obligado a administrar su caudal con la diligencia de un buen padre de familia, requiriendo, para ciertos actos, la autorización judicial (artículo 445 y relacionados).

Es esta representación legal y administración de bienes que ejercen los padres o el tutor nombrado sobre los menores de edad no emancipados la piedra angular que dimana de la consulta, en cuanto a que tal condición permita que estos últimos puedan ser titulares de cuentas de inversión ofrecidas por intermediarios.

El Dr. Narciso E. Garay P., en su libro *"Teoría de las obligaciones"*, nos ilustra sobre esta representación así:

> *"Podemos decir entonces, que la representación consiste en que un acto jurídico celebrado por una persona en nombre de otra produzca efectos con respecto a esta última como si ella lo hubiera ejecutado personalmente.*
>
> *La representación es uno de los temas más interesantes que hay en el Derecho. Gracias a ella, actúan en la vida jurídica los incapaces, se celebran contratos que de otro modo no podrían celebrarse por imposibilidad física o por falta de recursos (como cuando celebramos un contrato con una persona que está en Francia gracias a un mandato o poder que conferimos a otra persona que también se encuentra en ese país para que nos represente y celebra en nuestro nombre el contrato que no podemos concertar personalmente por no poder estar allí).*
> ...
>
> *13. CLASES DE REPRESENTACIÓN:*
> ...
>
> *Es legal, cuando es la misma Ley la que instituye al representante, como ocurre con el tutor respecto al pupilo y con el padre o la madre con respecto a los hijos que están bajo su potestad.*
> ...
>
> *16. REQUISITOS DE LA REPRESENTACIÓN:*
>
> *Para que haya representación es menester que concurran tres condiciones:*
> *1. Que el representante ejecute un acto;*
> *2. Que el acto se ejecute en nombre del representado; y*
> *3. Que el representante tenga facultad para actuar a nombre de la persona a la cual representa.*
>
> *1 – Que el representante ejecute un acto: es menester que la voluntad del representante intervenga en la generación o creación del acto, pues es en esto, precisamente, donde radica la diferencia entre un representante y un mero mensajero o nuncio."*

El ofrecimiento, apertura y manejo de cuentas de inversión forma parte de las actividades del mercado de valores y les atañe a los intermediarios, en este caso en particular a: las casas de valores, con arreglo a lo que desprende de los artículos 4 (numeral 4) y 64 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. En estas cuentas de inversión, las casas de valores mantienen valores y dinero en efectivo de clientes, siendo estos activos financieros / bienes muebles sobre los cuales tales clientes, como tenedores indirectos, poseen derechos bursátiles, que no son más que aquel conjunto de derechos personales y reales, incluyendo los derechos de propiedad y de prenda, tal como se desprende de las definiciones dadas por el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 (artículo 49, numerales: 2, 19, 49 y 63).

Nos remitimos a las definiciones contenidas en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, por ser esta la Ley Especial que rige la actividad que analizamos, y, sobre el particular, el Código Civil, en su artículo 10, claramente señala que: *"Las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio, según el uso general de las mismas palabras; pero cuando el legislador las haya definido expresamente para ciertas materias, se les dará en estos casos su significado legal."*

En cuanto a la "titularidad" de una cuenta de inversión, según perfilamos en párrafos anteriores, el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 utiliza el término "tenedor indirecto" para referirse al cliente que tiene derechos bursátiles sobre los activos financieros mantenidos en una cuenta de inversión; entretanto, el artículo 209 (numeral 2) considera al "tenedor indirecto" como "persona legitimada" en la cuenta de inversión, aunque estos términos y la competencia que los mismos revisten no siempre confluyen en la misma persona, como veremos a continuación.

El último párrafo del artículo 209 determina que: *"También se considerarán personas legitimadas **los** herederos, albaceas, **tutores**, curadores **y representantes** de las personas a que se refieren los numerales 1 y 2, **en caso** de muerte o **de incapacidad de estas**, según fuere el caso."*, a partir de lo cual contemplamos que, en efecto, los menores de edad no emancipados pueden ser tenedores indirectos de cuentas de inversión, pero estarán sujetos a la representación y administración de sus padres o del tutor nombrado (según sea el caso) debido a la incapacidad que los limita.

En otras palabras, pese a que los menores de edad no emancipados puedan poseer derechos bursátiles sobre los activos financieros mantenidos en una cuenta de inversión como tenedores indirectos, serán los padres o el tutor nombrado las personas legitimadas para administrar y girar instrucciones relacionadas con tales derechos, así como quienes presten su consentimiento, debido a la representación que ostentan, para celebrar el respectivo contrato con la casa de valores, que permita la apertura de la cuenta a nombre del menor no emancipado.

Los padres o el tutor nombrado, como personas legitimadas en la cuenta de inversión a nombre del menor de edad no emancipado, serán los que den instrucciones válidas y ejercerán poder de dirección en dicha cuenta, acorde a lo determinado de los artículos 210 y 211 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

En vista que nos encontramos ante una de las actividades reguladas por la Superintendencia, el artículo 64 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 dispone que: *"Las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia. La Superintendencia dictará reglas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes..."*

En esa línea, la Superintendencia ha dictado normas de obligatorio cumplimiento por parte de las casas de valores para la apertura y manejo de cuentas de inversión, donde el Acuerdo No.5-2003 de 25 de junio de 2003, en sus artículos 13 y 14, ordena la utilización de un contrato-tipo, el cual, previo a su aplicación, debe ser puesto en conocimiento de la Superintendencia, al igual que sus modificaciones. Esto, coincidentemente, se determina en el artículo 8 (numeral 15) del Acuerdo No.2-2011 de 1 de abril de 2011 como parte de los requisitos para la obtención de la licencia de casa de valores.

Es de suma importancia, sin perjuicio de la libertad de contratación y ante el manejo de este tipo de clientes, que la casa de valores contemple registrar en su contrato-tipo cláusulas comprensivas de la representación que se ejercerá a nombre del menor no emancipado para la apertura y administración de la cuenta de inversión, al igual que enunciar las responsabilidades que recaen en dichos representantes por daños y perjuicios causados en el ejercicio de dicha administración, para lo cual, debe tenerse presente lo establecido en el Código de la Familia.

En cuanto a estos contratos-tipo, estimamos importante citar de la Opinión No.5-2006 de 5 de junio de 2006 lo sucesivo:

> *"El reglamento en mención delimita la función de control previo administrativo que ejerce esta Comisión sobre los contratos de cuentas de inversión, estableciendo como instrumento para la transparencia del mercado la imposición de algunas formalidades contractuales, que se enmarcan en su mayor parte en la configuración de condiciones generales o contratos tipo, no obstante deja al arbitrio de las partes que se establezcan condiciones particulares, siempre que se precisen el conjunto de obligaciones a las que se comprometan en particular, se precisarán además las obligaciones de la entidad, delimitando su contenido específico.1 Así las cosas, se cumple según palabras de ZUNZUNEGUI, que "las autoridades administrativas pueden imponer modelos de contratos y someter a control el contenido general..." (Derecho de los Mercados Financieros, p.335); a su vez señala que "Se*

regula el contenido de las órdenes y el sistema de recepción y ejecución..." ***porque rige la libertad de contratación***[2]*."*

La apertura y manejo de cuentas de inversión bajo esta modalidad, como parte de las descripciones inherentes a las actividades y servicios que ofrecerá la casa de valores, tendrá que indicarse en el plan de negocios que señalan los artículos 8 (numeral 14), 9 (numeral 1) y concordantes del Acuerdo No.2-2011 de 1 de abril de 2011.

Convergen, asimismo, las medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, de acuerdo a las normas contenidas en la Ley 23 de 2015, adaptadas y desarrolladas a las actividades del mercado de valores por la Superintendencia en el Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015, en virtud de la atribución conferida en el artículo 20 (numeral 7) de dicha Ley.

Ciñéndonos en la definición vertida en el artículo 4 (numeral 6) de la Ley 23 de 2015, cliente es toda: *"Persona natural o jurídica, según sea definida por las disposiciones legales que rigen para cada actividad económica... "*, lo que, en el caso de las cuentas de inversión, se traduce en el tenedor indirecto; más adelante, en esta misma definición se añade que es aquella persona con la cual los sujetos obligados financieros establecen: "*...una relación contractual, profesional o de negocios para el suministro de cualquier producto o servicio propio de su actividad."*

En este punto del análisis, encontramos en los artículos 7, 10 y 11 del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015 requisitos expresos y puntuales en la identificación y verificación de la identidad de cliente – persona natural y para establecer su perfil financiero, transaccional y de inversionista, mismos que, sin excepción, debe cumplir la casa de valores, como sujeto obligado financiero, antes de abrir cuentas de inversión a nombre de menores de edad no emancipados con la intervención de los padres o tutor nombrado ejerciendo su representación.

Recordemos que estamos ante un cliente especial, cuya capacidad de gobernarse por sí mismo está limitada por Ley y que, aun adquiriendo la calidad de tenedor indirecto en una cuenta de inversión, son los padres o el tutor nombrado quienes, propiamente, darán su voluntad y ejecutarán aquellos actos que sean necesarios para que se aperture la cuenta de inversión a nombre del menor de edad no emancipado, al igual que controlarán y administrarán dicha cuenta como personas legitimadas.

Si bien puede repararse que el Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015 no contempla requisitos o parámetros especiales aplicables a la identificación y verificación de la identidad de clientes – menores de edad no emancipados, el tenor de la norma en cuestión es claro y mediante esta Opinión no podemos establecer excepciones que entren en contradicción.

En ese sentido, corresponderá a la casa de valores, con el enfoque basado en el riesgo que bien instituye la Ley 23 de 2015 y antes de proceder con la apertura de la cuenta de inversión, obtener y completar por intermedio de los padres o del tutor nombrado la documentación e información **mínima** que establecen los articulos 7, 10 y 11 del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015 para la identificación y verificación de la identidad del menor de edad no emancipado (cliente) y para establecer el perfil financiero, transaccional y de inversionista, al igual que otros documentos que, de conformidad a las políticas de gestión del riesgo, considere necesarios la casa de valores.

Lo anterior es sin perjuicio que la casas de valores, dentro de la debida diligencia aplicada, contemple obtener información y documentación adicional de los representantes del menor de edad no emancipado, que actúan en su nombre, toda vez que, en el caso especial de los padres, la representación y administración que ejercen sobre la persona y bienes de sus hijos surge de la relación parental, distinto del tutor, cuyo cargo y facultades nacen de un nombramiento. Esta relación parental es un elemento que debe generar suspicacia para la casas de valores, luego de evaluar el propósito y carácter que los padres expongan para que se dé la apertura de la cuenta de inversión a nombre de su hijo no emancipado y no a nombre propio, debiendo la casa de valores conocer, en última instancia, el origen de los fondos y dar seguimiento continuo de las transacciones u operaciones efectuadas, como bien determina el Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015, es decir: administrar y mitigar el riesgo inherente a la apertura de esta cuenta de inversión.

La relación parental, a su vez, es un factor que la casas de valores debe sopesar para encajar o no dentro de la categoría de "familiares cercanos" de "personas expuestas políticamente" al

menor de edad no emancipado (titular de la cuenta de inversión), con arreglo a lo establecido en el artículo 4 (numerales 13 y 18) de la Ley 23 de 2015, y, por lo tanto, para la aplicación de la debida diligencia ampliada o reforzada que indica el artículo 38 de esta Ley y desarrolla el Capítulo III del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015.

En ese orden, atañe a la casa de valores obtener la documentación necesaria que le permita verificar el vínculo filial del menor de edad no emancipado con quienes se identifican como sus padres o, de ser el caso, la tutela a la que está sujeto el menor de edad no emancipado en relación con quien se identifica como su tutor, así como cualquier otra información a fin de comprobar que esta(s) persona(s) cuenta(n) con tal representación, donde, reiteramos, debe tenerse en cuenta lo estipulado en el Código de la Familia.

Igualmente, atendiendo lo establecido en los artículos 5, 6 y 28 del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015, corresponderá a la respectiva casa de valores calificar estos clientes dentro de la categoría de riesgo que mantenga, además de contemplar los mecanismos, políticas y metodologías a implementar para la administración y mitigación del riesgo, incluyendo la información y documentación adicional a solicitar, dentro del Manual de Prevención que establece dicho Acuerdo.

Concordante con el criterio trazado por el licenciado Olivardía B., es indudable que cabe la posibilidad que los menores de edad no emancipados hereden los activos financieros que mantenga una persona como titular de una cuenta de inversión, ante el fallecimiento de esta última, circunstancia que igualmente ha previsto el último párrafo del artículo 209 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 para la consideración de la persona legitimada; empero, la casa de valores deberá ponderar la multiplicidad de situaciones jurídicas que pueden tener lugar ante la muerte del titular de una cuenta de inversión, lo cual ha sido expuesto por la Superintendencia en Opinión N° 7-2016 de 7 de julio 2016.

En conclusión: a través de la Opinión N°5-2015 de 31 de marzo de 2015, la Superintendencia exteriorizó su posición sobre la incapacidad que limita legalmente a los menores de edad no emancipados para contratar y constituirse, **por sí mismos**, en "titulares" / tenedores indirectos de cuentas de inversión en casas de valores. Este fue el panorama analizado en aquel entonces.

Sin menoscabo de lo que antecede, a partir de lo dispuesto en el último párrafo del artículo 209 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 (en concordancia con otras normas previamente citadas), consideramos que, ante el escenario en que intervenga la representación y administración que ejercen los padres o un tutor nombrado, estos últimos pueden contratar la apertura de la cuenta de inversión a nombre de un menor de edad no emancipado, al igual que dar instrucciones válidas y ejercer poder de dirección en dicha cuenta como personas legitimadas.

La casa de valores, que contemple manejar este tipo de clientes, tendrá que precisarlo en su plan de negocios y adecuar su Manual de Prevención, contrato-tipo, formularios y demás documentación que utilice para entablar la relación contractual y para cumplir con lo establecido en los mencionados Acuerdos, debiendo, en todo caso, conocer el origen de los fondos y dar seguimiento continuo de las transacciones u operaciones realizadas, al igual que fijar mecanismos, políticas y metodologías a implementar para la administración y mitigación del riesgo inherente a la apertura de esta cuenta.

Fundamento legal: artículo 14 (numeral 18), 19 y 20 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Marelissa Quintero de Stanziola
Superintendente

/aa.